Металитика Недельный обзор

Рынок золота: анализ и прогноз

Неделя 09.11–13.11.2026 · данные на 13.11.2026 · выпуск 15.11.2026

Главное

Неделя. Мировая цена золота снизилась за неделю на 4,69%, цена в Шанхае уменьшилась на 3,57%, в Москве – на 3,34%. Reuters связал разворот после американской инфляции 10.11 с пересмотром ожиданий ставки; CNBC 12.11 отметил дополнительное влияние роста цен на нефть на инфляционные опасения.

Ставка ФРС и доллар. Базовый CPI 10.11 вырос на 0,3% за месяц против ожиданий Reuters 0,2%. Reuters 11.11 сообщил, что после CPI вероятность декабрьского шага на половину процентного пункта выросла с нуля до 13,2%, а CME FedWatch на ту же дату оценивал ее в 15%. После PPI 13.11 CME FedWatch оценивал вероятность декабрьского повышения на четверть процентного пункта в 91,4%, на половину процентного пункта – в 8,6%; высокая реальная доходность увеличивает привлекательность процентных активов относительно золота.

Инвесторы. По CFTC на 03.11 управляющие уменьшили чистую длинную позицию на 1 948 контрактов, до 103 614; эти данные предшествуют инфляционной переоценке недели. Запасы SPDR на 12.11 сократились за неделю на 0,7 т, до 1 040,7 т. По WGC за неделю по 06.11 из мировых золотых ETF ушло 1,06 млрд долл. при запасах 4 266,4 т, что показывает ослабление инвестиционных покупок еще до CPI.

Банки и аналитики. Goldman Sachs 12.11 снизил прогноз цены на конец 2027 года с 4 800 до 4 650 долл./унц., включив дополнительное повышение ставки следующей весной. Майкл Видмер из Bank of America 10.11 назвал краткосрочный ориентир цены 4 000 долл./унц. В следующие двенадцать месяцев он допускает цену 5 000 долл./унц. при отсутствии эскалации войны с Ираном.

Отрасль и центробанки. По Reuters/WGC, опубликованные 07.11 данные НБК показали, что в октябре банк купил 25,8 т золота, больше, чем за любой другой месяц последних трех лет. В Индии дилерская премия на 13.11 выросла до 8 долл./унц. против 4 долл./унц. неделей ранее, отражая возвращение покупателей после удешевления металла (Reuters). В КНР премия составляла 3–6 долл./унц.; Бернард Син из MKS PAMP 13.11 отметил осторожность покупателей из-за колебаний цены и ожиданий повышения ставки.

Что впереди. Медианный прогноз WSJ от 13.11 предполагает рост розничных продаж США на 0,2% за месяц; данные выйдут 17.11. Если результат окажется выше, ожидания ужесточения усилятся и условия для цены золота ухудшатся; если ниже, процентное давление ослабнет. Заседание ФРС 08–09.12 определит следующий шаг ставки, наиболее вероятным остается повышение на четверть процентного пункта.

Наш прогноз и идеи читайте в разделах «Прогноз: коридоры и сценарии» и «Идеи и ориентиры».

Карта факторов

Влияние оценено на месяц (до 11.12).

Фактор	Сейчас	За неделю	Влияние на цену	Сила влияния	С прошлого обзора
Реальная ставка США	2,91% на 13.11; за четыре недели +17 б.п., за тринадцать +50 б.п.	+28 б.п.	▼ сдерживает	сильная	сменилось на противоположное
Ожидания по ставке ФРС	На 13.11: шаг на 25 б.п. в декабре 91,4%, на 50 б.п. 8,6% (CME FedWatch); заседание 08–09.12	После CPI появился риск ускорения повышений; Уоллер и Логан, 10.11	▼ сдерживает	сильная	усилилось
Доллар	103,41 на 13.11; за четыре недели +1,60%, за тринадцать +3,79%	+1,10%	▼ сдерживает	сильная	усилилось
Фонды	SPDR 1 040,7 т на 12.11; за четыре недели -18,3 т, за тринадцать +17,2 т	-0,7 т; мировой отток ETF 1,06 млрд долл. за неделю по 06.11 (WGC)	▼ сдерживает	умеренная	усилилось
Позиции на COMEX	103 614 контрактов на 03.11; больше, чем в 49% отчетов с 2006 года (CFTC)	Последний отчет: -1 948; за четыре отчета -7 373	нейтрально	слабая	без изменений
Центробанки	НБК купил 25,8 т в октябре; сообщенные покупки мира за январь–сентябрь 228 т, -7% по сравнению с тем же периодом прошлого года (WGC)	Данные НБК опубликованы 07.11	▲ поддерживает	слабая	усилилось
Физический спрос КНР	Премия 3–6 долл./унц.; осторожные покупатели, Reuters/MKS PAMP, 13.11	Сдержанный спрос; расчетный спред за четыре недели +16,5 долл./унц.	нейтрально	слабая	без изменений
Физический спрос Индии	Премия до 8 долл./унц. к внутренней цене с налогами, Reuters, 13.11	Неделей ранее до 4 долл./унц.; праздничные покупки +30% к прошлому году (IBJA)	▲ поддерживает	слабая	усилилось
Защитный спрос и рынки риска	Brent 96,29 долл./барр. на 13.11; CNBC 12.11 связал резкий рост цен на нефть с инфляционным риском для золота	Brent -1,66%; направление влияния менялось вместе с новостями об Иране	нейтрально	слабая	без изменений
Россия	Курс доллара ЦБ 82,98 руб. на 13.11; за четыре недели -0,93%; местная премия за тот же период +0,47%	Официальный курс доллара +1,45%; средняя премия цены золота в Москве +0,63%	▼ сдерживает	слабая	без изменений

В ближайший месяц наибольшее влияние на цену окажут реальные ставки и доллар: доходности выросли, а доллар укрепился и за четыре, и за тринадцать недель. Спрос Индии и центробанков смягчает их

действие; в ближайший квартал эти покупатели будут играть более важную роль, но пока их спрос не перевешивает факторы снижения цены. Нейтральная оценка недели связана с неопределенностью ближайших публикаций.

Ставки и доллар за год



Реальная доходность 10 лет 2,91 на 13.11 против 1,83 годом ранее (13.11.2025); индекс доллара 103,4 на 13.11 против 99,2 годом ранее (13.11.2025); разница UST2 – ставка ФРС 1,00 на 13.11 против -0,30 годом ранее (13.11.2025). Разницу между доходностью UST2 и ставкой ФРС мы используем как грубый признак, это не оценка рынка: выше нуля двухлетние облигации США доходнее ставки ФРС, так бывает, когда рынок ждет ее повышения, но в разницу входит и надбавка за срок. Доходности публикует Минфин США, ставку ФРС – ФРБ Нью-Йорка, индекс доллара взят у Sina.

Прогноз: коридоры и сценарии

Рынок	Цена на 13.11.2026	Неделя (до 20.11)	Месяц (до 11.12)	Квартал (до 12.02)	Уверенность
Мировая цена	3 880 долл./унц.	**3 765–4 000** без смещения	**3 640–4 140** риски вниз	**3 335–4 315** риски вниз	низкая
Что изменит взгляд: на неделю: закрытие вне 3 765–4 000; на месяц и квартал: реальная доходность ниже 2,91% и индекс доллара ниже 103,41 на двух последовательных недельных закрытиях					
Шанхай	837,6 юаня/г	**813,2–862,7** без смещения	**789,5–888,5** риски вниз	**754,2–923,1** риски вниз	низкая
Что изменит взгляд: на неделю: закрытие вне 813,2–862,7; на месяц и квартал: то же сочетание реальной доходности и доллара либо курс юаня к доллару выше 6,6726 на двух недельных закрытиях					
Москва	10 357 руб./г	**10 010–10 720** без смещения	**9 670–11 090** риски вниз	**9 030–11 480** риски вниз	низкая
Что изменит взгляд: на неделю: закрытие вне 10 010–10 720; на месяц и квартал: то же сочетание реальной доходности и доллара либо официальный курс доллара выше 82,98 руб. на двух недельных закрытиях					

Мировая цена золота за год и ожидаемые диапазоны



Золото 3 880 долл./унц. на 13.11.2026 (Sina, закрытие Нью-Йорка). Справа – наш ожидаемый диапазон цены на конец недели, месяца и квартала и нейтральный коридор без мнения (по ожидаемой волатильности GVZ).

За последние два года квартальный коридор удерживал цену в 51% случаев.

Ожидаемые колебания цены золота в Шанхае и Москве в основном зависят от мировой цены. Укрепление юаня к доллару на 0,22% за четыре недели усиливает снижение цены золота в юанях вслед за мировой ценой. В Москве средняя премия к мировой цене за тот же период составила 0,47% и частично смягчила снижение рублевой цены. В нашем квартальном диапазоне находится прогноз Goldman Sachs на конец года 4 150 долл./унц. от 12.11, тогда как цель Citi на ближайшие три месяца 4 500 долл./унц. от 04.11 выше его границы.

На неделю (до 20.11) ожидаем мировую цену в диапазоне 3 765–4 000 долл./унц. без явного смещения рисков. Данные США и выступление председателя ФРС могут как усилить, так и ослабить ожидания дальнейшего повышения ставки. На месяц (до 11.12) ожидаем цену в диапазоне 3 640–4 140 долл./унц., риски смещены вниз. Реальная доходность 10-летних облигаций США (TIPS10) достигла 2,91%, прибавив за четыре недели 17 б.п.; индекс доллара (DXY) за этот период вырос на 1,60%. Более мягкий общий PPI и оживление индийских покупок мешают развитию неблагоприятного сценария. Уверенность низкая: за последний год месячные коридоры удерживали цену лишь в 52% случаев.

На квартал (до 12.02.2027) ожидаем цену в диапазоне 3 335–4 315 долл./унц., риски также смещены вниз. Рост реальной доходности на 50 б.п. и укрепление доллара на 3,79% за тринадцать недель перевешивают обычную для этого срока склонность цены к росту. Покупки НБК в октябре и свадебный сезон Индии создают встречный спрос; поэтому убедительного преимущества у сценария глубокого снижения нет.

Что изменилось в прогнозе. В прошлом обзоре месячный диапазон составлял 3 811–4 348 долл./унц., квартальный – 3 575–4 635 долл./унц.; явного смещения рисков не было. Теперь оба диапазона ниже, а риски смещены вниз после CPI 10.11 и последующих заявлений ФРС. За четыре недели реальная доходность выросла на 17 б.п., тогда как ранее за такой же период она снижалась на 28 б.п. Укрепление доллара ускорилось с 0,05% до 1,60%.

Сценарий	Вероятность	Что должно произойти	Цена к концу месяца	Цена к концу квартала
Базовый: высокая стоимость денег	Месяц 55%; квартал 50%	ФРС 09.12 повышает ставку на 25 б.п.; реальная доходность остается около 2,91%, доллар около 103,41	3 640–4 140 долл./унц.	3 335–4 315 долл./унц.
Что подтвердит сценарий: продажи 17.11 и PCE 25.11 сохраняют основания для ужесточения; покупки Азии смягчают процентное давление				
Более жесткая ФРС	Месяц 30%; квартал 30%	Продажи 17.11 выше 0,2%; реальная доходность выше 2,91% и доллар выше 103,41; в декабре обсуждается шаг на 50 б.п.	3 490–3 765 долл./унц.	3 150–3 650 долл./унц.
Что подтвердит сценарий: вероятность декабрьского шага на 50 б.п. превышает 8,6%; высокие доходности сохраняются после заседания				
Ослабление процентного давления	Месяц 15%; квартал 20%	Продажи 17.11 ниже 0,2%; доходность ниже 2,91% и доллар ниже 103,41; ФРС сигнализирует завершение повышений	4 140–4 315 долл./унц.	4 315–4 780 долл./унц.
Что подтвердит сценарий: более мягкий протокол 18.11 и решение 09.12 сопровождаются устойчивым снижением реальной доходности и доллара				

Идеи и ориентиры

Трейдерам

- **Продажа от текущих уровней может быть интересна – на месяц (до 11.12).** Зона интереса: 3 850–3 910 долл./унц. Ориентир: 3 650 долл./унц. Идея перестает действовать при цене 4 190 долл./унц. Уверенность: низкая. Почему: месячные риски смещены вниз вслед за ростом реальной доходности и доллара; зона включает текущую мировую цену золота (XAU). Более мягкий PPI и покупки Индии повышают риск восстановления цены. Что изменит взгляд: одновременное снижение реальной доходности ниже 2,91% и доллара ниже 103,41 на двух недельных закрытиях.

Экспортерам и производителям

- **Можно рассмотреть фиксацию цены будущих продаж от текущих уровней – до 11.12, на месяц вперед.** Зона интереса: 3 850–3 910 долл./унц. Ориентир: 3 650 долл./унц. Идея перестает действовать при цене 4 190 долл./унц. Уверенность: низкая. Почему: фиксация согласуется со смещением месячных рисков вниз. Рост реальной доходности повышает привлекательность процентных активов относительно золота и делает ожидание более выгодной цены металла рискованным. Оживление физического спроса Индии действует в обратную сторону. Что изменит взгляд: реальная доходность ниже 2,91% вместе с долларом ниже 103,41 на двух недельных закрытиях.

Индийское направление выглядит предпочтительнее по динамике спроса после Дивали; КНР и Гонконг остаются альтернативами. Укрепление рубля к доллару за четыре недели на 0,93% делает ожидание более высокого курса для продажи выручки рискованным. Слабый рубль повышает одновременно рублевые закупочные цены и выручку, поэтому сам по себе дополнительной экспортной маржи не создает.

Инвесторам

- **В ближайший квартал (до 12.02.2027) разумно не торопиться с новыми покупками.** Зона интереса для повторной оценки: 3 335–3 490 долл./унц. Уверенность: низкая. Почему: квартальные риски смещены вниз при реальной доходности 2,91%; покупки центробанков пока уступают по силе процентному и валютному факторам. Что изменит взгляд: снижение реальной доходности ниже 2,91% и индекса доллара ниже 103,41 на двух недельных закрытиях. Золото сохраняет защитную роль при системных рисках, однако высокая стоимость денег повышает цену такой защиты.

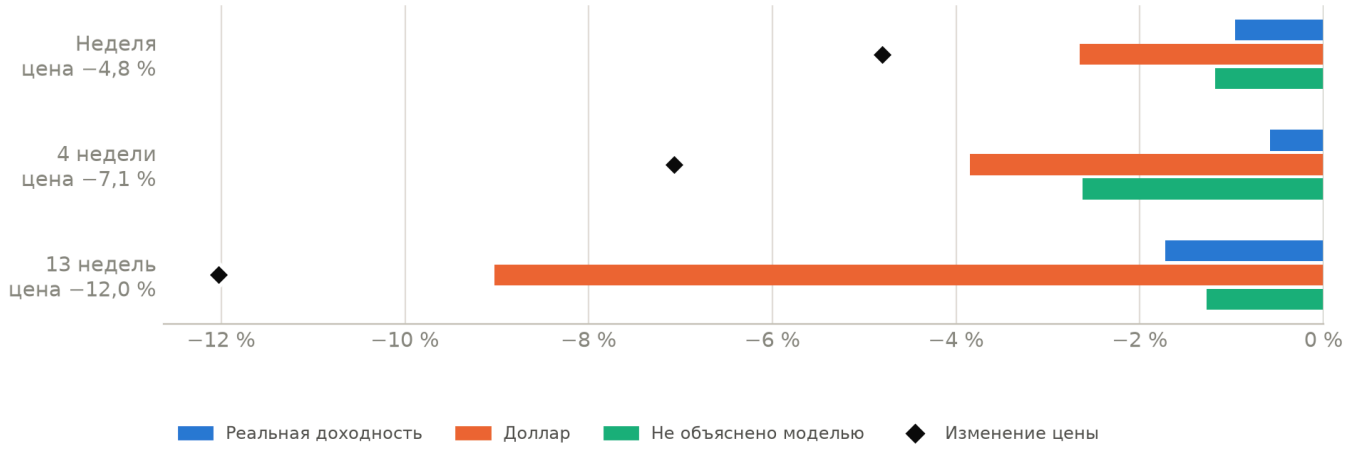
Сводная таблица идей. «Потенциал к риску» показывает, во сколько раз ход цены от середины зоны интереса до ориентира больше хода до уровня, при котором идея перестает действовать.

Для кого	Идея	Зона интереса	Ориентир	Идея перестает действовать	Срок	Уверенность	Потенциал к риску, раз
Трейдерам	продажа может быть интересна (мировая цена)	3 850–3 910	3 650	4 190	месяц	низкая	0,7
Экспортерам и производителям	фиксация цены может быть интересна (мировая цена)	3 850–3 910	3 650	4 190	месяц	низкая	0,7
Инвесторам	предпочтительнее подождать (мировая цена)	3 335–3 490	–	–	квартал	низкая	–

Итоги недели: цены и причины

За неделю по 13.11 мировая цена снизилась на 4,69%, до 3 880 долл./унц.; цена в Шанхае уменьшилась до 837,6 юаня/г, на 3,57%. Золото на Мосбирже (GLDRUB) подешевело на 3,34%, до 10 357 руб./г. По нашей модели на данных последнего года вклад укрепления доллара в изменение цены за неделю составил -2,66%. Вклад реальной ставки составил -0,97%, еще -1,18% не объяснено моделью. Главным поворотом стал CPI 10.11 выше ожиданий, после которого заявления Уоллера и Логан усилили опасения ускорения повышений ставки. Резкий рост цен на нефть 12.11 усилил инфляционные опасения, а PPI 13.11 ниже прогноза не обеспечил устойчивого восстановления цены. Дополнительное давление могли создавать инвестиционные продажи: WGC сообщил об оттоке из ETF еще за неделю по 06.11.

Из чего сложилось движение цены золота

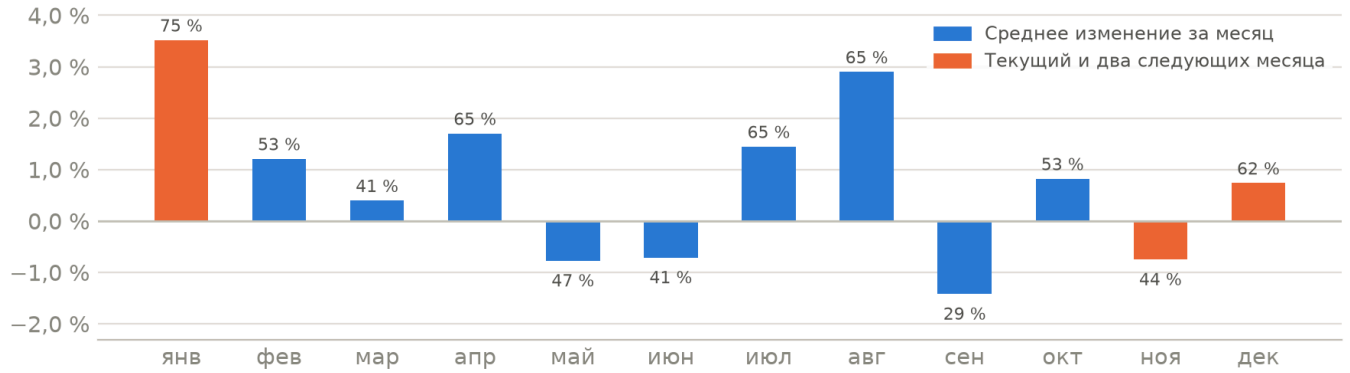


Наш расчет по модели. За неделю цена золота изменилась на -4,8%; вклад реальной доходности составил -1,0, доллара -2,7, необъясненный остаток -1,2 процентного пункта. За 13 недель изменение составило -12,0%: вклад реальной доходности -1,7, доллара -9,0, остаток -1,3. Чувствительность рассчитана по дневным изменениям за последний год. Необъясненный остаток включает спрос, позиции и все, чего модель не учитывает.

Цена и колебания

На 13.11 мировая цена снизилась за месяц на 7,0%, за три месяца на 10,5%, за полгода на 14,6%. За двенадцать месяцев снижение составило 4,6%, а с начала года 10,16%; укрепление доллара и рост реальных ставок объясняют неблагоприятный фон. Цена находится на 28,3% ниже максимума 28.01.2026 и на 0,1% выше минимума 30.10.2026. Фактическая волатильность за последний месяц достигла 26,7% годовых против 23,2% за три месяца. Индекс ожидаемой волатильности золота (GVZ) на 13.11 составил 25,35%: это умеренно для последнего года, но выше значений в 92% дней с 2010 года.

Сезонность цены золота



Среднее изменение XAU за календарный месяц, 2010–2025; над столбцом указана доля лет с ростом. В ноябре среднее изменение составило -0,8%, цена росла в 44% лет.

Позиции и потоки

По CFTC на 03.11 чистая длинная позиция управляющих составляла 103 614 контрактов после сокращения на 1 948 за отчет. За четыре отчета она уменьшилась на 7 373 контракта; на 03.11 позиция была выше 49% наблюдений с 2006 года, поэтому крайнего перекоса покупателей нет. Запасы SPDR на 12.11 достигли 1 040,7 т, сократившись за четыре недели на 18,3 т, хотя за тринадцать недель выросли на 17,2 т. По WGC за неделю по 06.11 мировой отток из ETF составил 1,06 млрд долл. при запасах 4 266,4 т, что показывает ослабление спроса фондов. НБК в октябре купил 25,8 т при запасах около 2 435 т на конец

месяца; данные опубликованы 07.11. Сообщенные WGC покупки центробанков за январь–сентябрь составили 228 т, на 7% меньше по сравнению с тем же периодом прошлого года; на 13.11 официальный спрос остается противовесом продажам фондов.

Позиции фондов на COMEX и запасы SPDR



Позиция составила 103 614 контрактов на 03.11.2026 (отчет CFTC), это больше, чем в 49% отчетов с 2006 года; голубая полоса показывает верхнюю пятую часть диапазона, от 169 515. В фонде SPDR 1 040,7 т на 12.11.2026.

Физический рынок и премии

По Reuters на 13.11 премия KHP составляла 3–6 долл./унц. к мировому бенчмарку, а MKS PAMP отмечала осторожность покупателей. По нашему расчету к 13.11 средняя премия Шанхая к Лондону за четыре сессии составила 51,3 долл./унц., за четыре недели – 16,5 долл./унц.; дилерские оценки говорят о более сдержанном спросе. В Индии на 13.11 премия достигала 8 долл./унц. к внутренней цене, включающей пошлину 15% и налог 3% (Reuters). По опубликованной 12.11 оценке IBJA праздничные покупки достигли 52 т, на 30% больше по сравнению с прошлым годом; свадебный сезон до марта сохраняет привлекательность индийского направления и к концу квартала. В Гонконге на 13.11 дилеры указывали от дисконта 1,50 до премии 1,80 долл./унц. к мировой цене (Reuters). Индийское направление выглядит предпочтительнее по динамике спроса благодаря росту праздничных покупок и началу свадебного сезона. Доклад SWISSAID от 12.11 оценил ввоз незаконного и конфликтного золота в ОАЭ за 2024 год минимум в 591 т, около 42% импорта; происхождение металла остается существенным риском этого направления.

Премия Шанхая и разница Москвы с мировой ценой за два года



Наш расчет. Шанхай: в среднем 15 долл./унц. за 20 сессий к 12.11.2026 (плюс означает, что металл в КНР дороже лондонского). Москва: 0,46% к мировой цене в среднем за 20 сессий к 13.11.2026 (минус означает дисконт российского металла). Для Шанхая взята базовая цена SGE по курсу юаня, для Лондона цена LBMA PM, восстановленная по стоимости паев фонда SPDR, для Москвы GLDRUB_TOM Мосбиржи против мировой цены (Sina) в рублях по биржевым курсам.

Россия: рубль, внутренняя цена и экспорт

На 13.11 цена золота на Мосбирже снизилась за неделю на 3,34%, до 10 357 руб./г. Снижение мировой цены дало вклад -4,69%, биржевой курс доллара к рублю добавил 0,09%, изменение местного дисконта добавило еще 1,32%. Официальный курс доллара на 13.11 достиг 82,98 руб., прибавив за неделю 1,45%; курс юаня составил 12,4009 руб. Средняя московская премия на неделе по 13.11 составила 0,63%, поэтому закупка внутри России обходилась дороже мировой цены и уменьшала потенциальную экспортную маржу. На 09.11–04.12 Минфин запланировал совокупные покупки валюты и золота по 15,6 млрд руб. в день, что добавляет спрос на эти активы. Указ в редакции от 29.09 разрешает юридическим лицам и ИП вывозить аффинированное золото в слитках в страны вне ЕАЭС. На вывоз золота в слитках кредитными организациями ограничения этого указа не распространяются.

Мнения и заявления

ФРС и центробанки

- **Кристофер Уоллер, член Совета управляющих ФРС, 10.11:** допустил декабрьский шаг на 50 б.п. при базовом CPI около 0,3%; «может потребоваться более сильный шаг политики». *Что это значит:* неожиданность инфляции затронула ожидаемый темп ужесточения. *Наш взгляд:* согласны с ростом процентного риска, но ускорение остается альтернативным сценарием.
- **Лори Логан, президент ФРБ Далласа, 10.11:** считает необходимыми еще как минимум два повышения по 25 б.п.; «этой зимой может оказаться возможным двигаться быстрее». *Что это значит:* опасения распространяются за пределы декабрьского заседания. *Наш взгляд:* ее оценка согласуется с нашим неблагоприятным процентным фоном на квартал.

Банки и аналитики

- **Нитеш Шах, руководитель исследований сырьевых рынков WisdomTree, 14.11:** назвал цену 4 800 долл./унц. к III кварталу 2027 года; «если ФРС и другие центробанки прекратят повышать ставки… это будет позитивно для цены золота». *Что это значит:* прекращение ужесточения создает условие восстановления спроса. *Наш взгляд:* разделяем этот механизм, но пока относим его к альтернативному сценарию.

Отрасль

- **WGC, 09.11:** предупредил о риске недооценки повышений ставки; за неделю по 06.11 из ETF ушло 1,06 млрд долл. при запасах 4 266,4 т. «ФРС может пожалеть о бездействии, а рынки – о снижении ожиданий дальнейших повышений». *Что это значит:* инвестиционные продажи совпали с устойчивой инфляцией. *Наш взгляд:* считаем процентный риск главным для месячной оценки.
- **Бернард Син, руководитель направления Большого Китая MKS PAMP, 13.11:** при премии КНР 3–6 долл./унц. отметил, что «покупатели остаются осторожными». *Что это значит:* снижение мировой цены пока вызвало ограниченную реакцию физического спроса. *Наш взгляд:* согласны с осторожной оценкой китайских покупок.

Россия

- **Аналитики «Цифра брокер», 13.11:** допускают восстановление цены до 4 300–4 500 долл./унц. при урегулировании вокруг Ормузского пролива; «сохраняем позитивный долгосрочный взгляд на золото». *Что это значит:* ослабление инфляционных и валютных рисков способно вернуть интерес покупателей. *Наш взгляд:* расходимся в оценке ближайшего квартала, поскольку реальные ставки и доллар пока усилили неблагоприятное влияние.

Банк	Прогноз	Срок	Дата прогноза	Прежний прогноз
Goldman Sachs	Цена 4 150; цена 4 650 долл./унц.	Конец 2026; конец 2027 года	12.11.2026	Для конца 2027 года 4 800
JPMorgan	Средняя цена 4 300; средняя цена 4 500 долл./унц.	III; IV квартал 2026 года	03.07.2026	Средняя за IV квартал 6 000
UBS	Цена 5 400 долл./унц.	Сентябрь 2027 года	20.10.2026	–
Citi	Средняя цена 4 460; 4 700 долл./унц.; цена 4 500; 5 000 долл./унц.	2026; 2027 год; ближайшие три; шесть–двенадцать месяцев	04.11.2026	4 560; 5 000; 4 800; –
Bank of America	Средняя цена 4 000; 4 813 долл./унц.; ориентир цены 4 000; 5 000 долл./унц.	IV квартал 2026; 2027 год; краткосрочно; следующие двенадцать месяцев	10.11.2026, интервью	–
HSBC	Средняя цена 4 490; 4 825 долл./унц.	2026; 2027 год	01.10.2026	4 560; 4 925
Morgan Stanley	Средняя цена 5 050 долл./унц.	2027 год	07.10.2026	Повышение на 2%
ВТБ Мои Инвестиции	Цена 5 000 долл./унц.	Конец 2027 года	06.11.2026	–
Опрос Reuters	Медиана средней цены 4 495; 4 650 долл./унц.	2026; 2027 год	27.10.2026	4 509; 4 610

Прогноз цены Goldman Sachs на конец года находится ближе к верхней границе нашего квартального базового сценария, а цель Citi на ближайшие три месяца превышает эту границу. Мы осторожнее оцениваем восстановление цены при высоких реальных ставках.

Календарь следующей недели

Дата	Событие	Прогноз (кто, дата)	Что это значит для золота
16.11.2026	Выступление председателя ФРС Кевина Уорша	–	Если допустит шаг больше 25 б.п., процентный риск усилится; если обозначит завершение повышений, условия для цены улучшатся
16.11.2026	Перенесенный отчет CFTC на 10.11	–	Если чистая длинная позиция ниже 103 614 контрактов, управляющие продолжили продажи; если выше, спрос этой группы восстановился
17.11.2026	Розничные продажи США за октябрь	+0,2% за месяц; без автомобилей +0,4% (WSJ/Dow Jones, 13.11)	Если общий рост выше 0,2%, основания для ужесточения усилятся и цена получит неблагоприятный импульс; если ниже, давление ослабнет
18.11.2026	Протокол заседания ФРС 27–28.10	–	Если участники обсуждали шаг больше 25 б.п., риск высоких ставок усилится; если подчеркивали необходимость паузы, цена получит благоприятный импульс
19.11.2026	Первичные заявки на пособие США	200 тыс. (WSJ/Dow Jones, 13.11)	Если число заявок окажется ниже 200 тыс., устойчивость рынка труда оставит больше оснований для повышения ставки; если выше, процентное давление ослабнет
19.11.2026	Международные резервы Банка России	–	–
20.11.2026	Отчет CFTC на 17.11	–	Если позиция ниже 103 614 контрактов, продажи управляющих сохраняются; если выше, восстановление спроса уменьшает уязвимость цены
Ориентировочно 20.11.2026	Недельный обзор физического рынка Азии	–	Если премия КНР выше 6 долл./унц., интерес покупателей усилился; если ниже 3 долл./унц., физический спрос остается слабым

Как сработали наши прогнозы

Выпуск	Рынок	Срок до	Итог диапазона	Итог направления
16.10	Мировая цена	13.11	Ниже коридора	Верно
16.10	Шанхай	13.11	Ниже коридора	Верно
16.10	Москва	13.11	Ниже коридора	Верно
06.11	Мировая цена	13.11	Ниже коридора	Неверно
06.11	Шанхай	13.11	Ниже коридора	Неверно
06.11	Москва	13.11	Ниже коридора	Неверно
09.10	Мировая цена	06.11	В коридоре	Верно
09.10	Шанхай	06.11	В коридоре	Верно
09.10	Москва	06.11	Ниже коридора	Неверно
30.10	Мировая цена	06.11	Выше коридора	Неверно
30.10	Шанхай	06.11	В коридоре	Верно
30.10	Москва	06.11	Выше коридора	Неверно
23.10	Мировая цена	30.10	В коридоре	Верно
23.10	Шанхай	30.10	В коридоре	Верно
23.10	Москва	30.10	В коридоре	Верно

На 13.11 московская цена составила 10 356,5 руб./г и оказалась чуть ниже нижней границы прежнего недельного диапазона 10 360 руб./г. Два последовательных недельных прогноза мировой цены от 30.10 и 06.11 оказались неверными; прежний довод о равновесии факторов не работает. Месячный прогноз изменен после разворота реальной доходности и ускорения укрепления доллара.

Выпуск	Адресат	Итог рекомендации
06.11	Трейдеры	Срок рекомендации на покупку истек 13.11; результат +0,06% против среднего +0,12% при отсутствии прогностического преимущества
30.10	Трейдеры	Достигнут уровень отмены; результат -2,88% против -0,38% при отсутствии прогностического преимущества
30.10	Экспортеры и производители	Достигнут уровень отмены; результат -2,88% против -0,38% при отсутствии прогностического преимущества
16.10	Трейдеры	К 13.11 вход не состоялся
16.10	Экспортеры и производители	К 13.11 вход не состоялся
09.10	Трейдеры	К 16.10 вход не состоялся
09.10	Экспортеры и производители	К 06.11 вход не состоялся

Качество прогнозов оцениваем только по мировой цене: прогнозы цен для Шанхая и Москвы рассчитываются на ее основе и не являются независимыми. Из семи независимых прогнозов цена оказалась в нашем коридоре в трех случаях, или 43%, при ожидании 64% без умения; в нейтральном также в трех при ожидании 68%. Направление оказалось верным в четырех случаях, или 57%, против 61% без умения. Оценка Брайера составила 0,292 против 0,250 у «50 на 50» и 0,311 у базовой частоты роста.

По всем рынкам цена вошла в наш и нейтральный коридоры в девяти из двадцати одного случая, или 43%, против ожиданий 66% и 68% соответственно. Направление оказалось верным в двенадцати случаях, или 57%, против 62% без умения. Три завершенные рекомендации дали в среднем -1,90% против -0,21% без умения; ориентир не достигнут ни разу, отмена сработала дважды. Независимых прогнозов по мировой цене пока семь; этого мало, чтобы судить о качестве прогнозирования. Этот раздел представляет учет, а не доказательство преимущества прогноза.

Риски и границы вывода

- Одновременное устойчивое снижение реальной доходности и доллара после данных США изменит месячное и квартальное смещение рисков; базовое ожидание повышения ставки уязвимо к замедлению спроса.
- Усиление покупок центробанков и физического спроса способно перевесить процентный фактор. Расчетная премия Шанхая и дилерские оценки расходятся, поэтому оценка силы китайского спроса остается осторожной.
- Новая эскалация вокруг Ирана способна одновременно усилить защитные покупки и инфляционные опасения; итог зависит от реакции реальных доходностей.
- Выбор экспортного маршрута по спросу зависит от фактических цен слитков, расходов, расчетов и разрешений конкретной компании; оценка по Индии не устанавливает наиболее прибыльное направление сделки.

Обозначения

CPI – индекс потребительских цен США; в базовый индекс не входят продукты и энергия

CME FedWatch – расчет биржи CME: вероятности решений ФРС, выведенные из цен фьючерсов на ставку

CFTC – Комиссия по торговле товарными фьючерсами США, регулятор биржевого рынка: в еженедельном отчете видно, сколько длинных и коротких позиций держат крупные участники

чистая длинная позиция – разница между числом контрактов, купленных в расчете на рост цены и проданных в расчете на падение

SPDR – крупнейший биржевой фонд золота: каждый пай обеспечен металлом в хранилище; запасы фонда показывают спрос западных инвесторов

WGC – Всемирный совет по золоту (World Gold Council), организация золотодобытчиков, которая публикует статистику спроса, фондов и покупок центробанков

ETF – биржевой фонд: его паи торгуются на бирже, как акции; золотые ETF хранят физический металл

коридор – нейтральный коридор: диапазон, где цена на конец срока оказывается примерно в двух случаях из трех, если исходить только из размаха колебаний, который закладывает рынок опционов; наша оценка обозначена как «ожидаемый диапазон»

б.п. – базисный пункт, равный 0,01 процентного пункта

COMEX – товарная биржа в Нью-Йорке (группа CME), крупнейшая площадка фьючерсов на золото

IBJA – цена золота 999 пробы Ассоциации ювелиров и торговцев слитками Индии (IBJA), рупий за 10 г; включает импортную пошлину, но не налог на товары и услуги GST (3%)

UST2 – доходность 2-летних государственных облигаций США, % годовых; сильнее всего зависит от ожиданий по ставке ФРС

нейтральный коридор – наш расчет по модели без мнения о направлении: диапазон по ожидаемой рынком или фактической волатильности, в который по модели цена попадает примерно в двух случаях из трех; фактическая доля попаданий на истории приведена в разделе о проверке коридоров

волатильность – размах колебаний цены: стандартное отклонение дневных изменений, приведенное к году

GVZ – индекс Cboe по опционам на фонд GLD, % годовых: какой размах колебаний цены золота закладывает рынок опционов на ближайший месяц

TIPS10 – реальная доходность 10-летних облигаций США, защищенных от инфляции (TIPS), % годовых; это главный конкурент золота, которое процентов не приносит: чем выше доходность, тем дороже держать золото

DXY – индекс доллара США к корзине из шести валют (евро, иена, фунт и др.); индекс растет, когда доллар дорожает

PCE – индекс цен расходов на личное потребление в США: на этот показатель инфляции ориентируется ФРС; в базовый PCE не входят продукты и энергия

XAU – золото спот: мировая цена металла с поставкой через два рабочих дня, долларов за тройскую унцию (31,1 г); в обзоре используется котировка Sina на закрытии Нью-Йорка, а не аукцион LBMA

Дивали – главный праздник Индии (в 2026 году приходится на 08.11), пик покупок золота

фиксация цены – продажа металла или заранее закрепленная цена будущих поставок (форвард, фьючерс), чтобы падение рынка не уменьшило выручку

GLDRUB – золото на валютном рынке Мосбиржи (GLDRUB_TOM), рублей за грамм

SGE – Шанхайская биржа золота, через которую идет торговля физическим золотом и импорт металла в КНР

LBMA PM – цена LBMA Gold Price PM, итог аукциона в 15:00 по Лондону, который проводит ICE Benchmark Administration; в отчете восстановлена по стоимости паев фонда SPDR

уровень отмены – цена, при достижении которой идея перестает действовать и позицию принято закрывать

Источники данных

- Мировая цена золота (XAU), серебро, индекс доллара, курс юаня – Sina, на закрытии Нью-Йорка (не аукцион LBMA)
- Цена LBMA PM – наш расчет по стоимости паев фонда SPDR Gold Shares
- Шанхай: золото Au99.99 и базовая цена – Шанхайская золотая биржа (SGE)
- Москва: золото GLDRUB_TOM, биржевой курс юаня – Мосбиржа
- Официальные курсы доллара и юаня, учетная цена золота – ЦБ РФ
- Доходности облигаций США – Минфин США
- Ставка ФРС (EFFR) – Федеральный резервный банк Нью-Йорка
- Позиции управляющих на COMEX – CFTC
- Золото в фонде SPDR Gold Shares – фонд SPDR Gold Shares
- Ожидаемая волатильность золота (GVZ) – Cboe
- Разложение движения цены, нейтральные коридоры – наша модель по этим рядам
- Премии и дисконты площадок, места в диапазоне – по этим рядам
- Ожидаемые диапазоны, сценарии и идеи – наша оценка

Прогнозы банков

- Goldman Sachs: https://m.cls.cn/detail/2534084

- JPMorgan: https://www.kitco.com/news/off-the-wire/2026-07-03/jp-morgan-says-weaker-demand-may-cap-gold-gains-near-term-sees-rebound
- JPMorgan: https://www.jpmorgan.com/insights/global-research/commodities/gold-prices
- UBS: https://www.ubs.com/global/en/wealthmanagement/insights/marketnews/article.3875359.html
- Citi: https://www.boursorama.com/bourse/actualites/citi-table-sur-un-objectif-de-cours-a-0-a-3-mois-de-4-500-dollars-l-once-pour-l-or-237d3f612e94816e89a15b1ead93328a
- Bank of America: https://asharqbusiness.com/financial-markets/155344/%D8%A8%D9%86%D9%83-%D8%A3%D9%88%D9%81-%D8%A3%D9%85%D9%8A%D8%B1%D9%83%D8%A7-%D9%8A%D8%AA%D9%88%D9%82%D8%B9-%D8%A8%D9%84%D9%88%D8%BA-%D8%A7%D9%84%D8%B0%D9%87%D8%A8-5-%D8%A2%D9%84%D8%A7%D9%81-%D8%AF%D9%88%D9%84%D8%A7%D8%B1-%D8%AE%D9%84%D8%A7%D9%84-12-%D8%B4%D9%87%D8%B1%D8%A7/
- HSBC: https://www.stockopedia.com/share-prices/hsbc-holdings-HKG:5/news/hsbc-lowers-2026-average-gold-price-forecast-to-4-490-oz-updated-01a0f7a8-c891-76ef-b49e-be80a1dcef03/
- Morgan Stanley: https://asharqbusiness.com/financial-markets/150566/%D9%85%D9%88%D8%B1%D8%BA%D8%A7%D9%86-%D8%B3%D8%AA%D8%A7%D9%86%D9%84%D9%8A-%D9%8A%D8%B1%D9%81%D8%B9-%D8%AA%D9%88%D9%82%D8%B9%D8%A7%D8%AA%D9%87-%D9%84%D9%84%D8%B0%D9%87%D8%A8-%D8%A5%D9%84%D9%89-5050-%D8%AF%D9%88%D9%84%D8%A7%D8%B1%D8%A7-%D9%81%D9%8A-2027/
- ВТБ Мои Инвестиции: https://www.finmarket.ru/database/analytics/6744248
- Reuters: https://www.investing.com/news/economy-news/strong-dollar-high-yields-drag-on-gold-outlook-but-centralbank-demand-lends-support-4975805

События недели

- Goldman Sachs: цель цены золота на конец 2027 года снижена до 4 650 долл./унц: https://m.cls.cn/detail/2534084
- КНР: Reuters сообщил о премии +3…+6 долл./унц. и осторожности покупателей на физическом рынке: https://www.kitco.com/news/off-the-wire/2026-11-13/india-gold-demand-stays-firm-lower-prices-draw-festive-buying
- WGC: Weekly Markets Monitor сообщил об оттоке из золотых ETF и первом недельном оттоке в Европе с конца июня: https://www.gold.org/goldhub/gold-focus/2026/11/weekly-markets-monitor-surprise-surprise
- WGC: Weekly Markets Monitor сообщил об оттоке из золотых ETF и первом недельном оттоке в Европе с конца июня: https://www.gold.org/download/file/21370/WMM_9_Nov_2026_Surprise_surprise.pdf

Источники мнений и заявлений

- Goldman Sachs: цель на конец 2027 года снижена до 4 650 долл./унц: https://m.cls.cn/detail/2534084
- США: Лори Логан считает необходимыми как минимум еще два повышения ставки по 25 б.п: https://www.dallasfed.org/news/speeches/logan/2026/lkl261110
- США: Кристофер Уоллер допустил повышение ставки на 50 б.п. в декабре при core CPI от 0,3% м/м: https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/waller20261110a.htm
- США: Сьюзан Коллинз поддержала постепенную траекторию небольших повышений: https://www.investing.com/news/economy-news/feds-collins-says-gradual-rate-hikes-best-to-manage-economic-risks-5027385
- США: Остан Гулсби заявил, что инфляция отдаляется от цели ФРС: https://www.cnbc.com/2026/11/13/chicago-feds-goolsbee-says-central-bank-has-definitely-got-work-to-do-on-inflation.html
- Standard Chartered: прогноз средней цены 4 650 долл./унц. в IV квартале 2026 года сохранен: https://www.kitco.com/news/article/2026-11-11/gold-prices-find-solid-support-4000-standard-chartered-sees-rally-4650-year
- WisdomTree: Нитеш Шах ожидает 4 800 долл./унц. в III квартале 2027 года: https://www.kitco.com/news/article/2026-11-13/golds-drop-below-4000-offers-long-term-value-wisdomtree-sees-potential-4800
- WGC: устойчивые инфляция и экономика США создают риск для золота через ожидания ставок: https://www.gold.org/goldhub/gold-focus/2026/11/weekly-markets-monitor-surprise-surprise
- MKS PAMP: покупатели в КНР оставались осторожными: https://www.kitco.com/news/off-the-wire/2026-11-13/india-gold-demand-stays-firm-lower-prices-draw-festive-buying
- CPM Group: на 13–27 ноября рекомендовано занять выжидательную позицию: https://www.kitco.com/news/article/2026-11-13/wall-street-bears-abound-after-inflation-sours-fed-outlook-main-street
- Россия: БКС Мир инвестиций допускает устойчивый уход золота ниже 3 900 долл./унц: https://www.finmarket.ru/database/analytics/6745559

- Россия: Цифра брокер сохраняет позитивный долгосрочный взгляд на золото: https://www.finmarket.ru/analytics/6749112
- Россия: УК «АФ Капитал» назвала базовое закрытие года в диапазоне 4 000–4 100 долл./унц: https://www.kommersant.ru/doc/9092013

Важная информация

Обзор подготовлен на основе открытых источников и собственных расчетов и носит исключительно информационно-аналитический характер. Он не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, предложением или приглашением купить или продать какой-либо актив: изложенные взгляды и рекомендации не учитывают инвестиционный профиль, цели и финансовое положение конкретного читателя, и упомянутые инструменты могут ему не подходить. Прогнозы и коридоры цены – наши оценки, а не обещание результата; прошлая доходность не гарантирует будущей. Операции с золотом и производными инструментами сопряжены с риском потерь, в том числе сверх вложенных средств при торговле с плечом. Решения о сделках читатель принимает самостоятельно.

Подготовлено экспертами Металитика по открытым источникам. Не является инвестиционной рекомендацией.